

ALTE LEIPZIGER Pensionskasse AG: Grundsätze der Anlagepolitik

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik gemäß §§ 234i VAG

Die folgenden Ausführungen betreffen die Anlagestrategie der konventionellen Kapitalanlage. Die Investmentvermögen, die Versicherungsnehmer im Rahmen der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen auswählen können, verfolgen jeweils ihre eigne Anlagestrategie. Die wählbaren Fonds können dem aktuellen Geschäftsbericht entnommen werden.

Das Produktangebot der AL-Pensionskasse umfasst in erster Linie Kollektiv-Rentenversicherungen, ergänzend hierzu Berufsunfähigkeitsversicherungen sowie Hinterbliebenenzusatzrenten. Die Finanzierung kann wahlweise durch den Arbeitgeber, den Arbeitnehmer oder durch beide Beteiligte erfolgen.

I. Anlagestrategie in der konventionellen Kapitalanlage

Die Kapitalanlage der ALTE LEIPZIGER Pensionskasse erfolgt streng nach den in § 124 VAG und in der Anlageverordnung für Pensionskassen nebst dazugehörigen Rundschreiben festgelegten Kapitalanlagegrundsätzen bezüglich Sicherheit, Rentabilität, Qualität und Liquidität. Dabei wird auch auf eine angemessene Mischung und Streuung der Kapitalanlagen Wert gelegt. Zu den Teilstrategien im Einzelnen:

Verzinsliche Anlagen

Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen erfolgen ausschließlich direkt; ein Einsatz von Rentenfonds ist nicht vorgesehen.

Die Investitionen erfolgen entsprechend der Liquiditäts- und Anlageplanung vornehmlich in Inhaber- und Namensschuldverschreibungen, Pfandbriefe und Schuldscheindarlehen erstklassiger inländischer und ausländischer Emittenten. Die Laufzeit beträgt i.d.R. 15-50 Jahre, dabei soll im Rahmen der Gegebenheiten eine Maximierung des laufenden Ertrags erfolgen. Aus dem vorgegebenen Laufzeitenspektrum resultiert bei steigendem Anlagevolumen eine Erhöhung der modifizierten Duration der festverzinslichen Anlagen und somit eine Verringerung der Durationsdifferenz zwischen Zinsanlagen und versicherungstechnischen Verpflichtungen. Zudem soll eine über die Jahre ausgewogene Fälligkeitsstruktur erlangt werden, um den Einfluss von Zinszyklen auf die Portfolioverzinsung zu begrenzen.

Zur Glättung der Liquidität und zur Sicherung von überdurchschnittlichen Renditeniveaus können Termingeschäfte im Rahmen der aufsichtsrechtlichen und internen Grenzen getätigt werden.

Durch die Investition in Namenspapiere bzw. SSD und die Zuordnung von Inhaberpapieren zum Anlagevermögen gem. §341 b HGB besteht nach HGB kein Abschreibungsrisiko aufgrund von Zinsänderungen, da diese Papiere nicht dem strengen Niederstwertprinzip unterliegen. Diese Anlagen dienen vor allem der Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen und somit der Finanzierung der Garantieverprechen. Das ökonomische Risiko liegt in der Durationsdifferenz zu den Verpflichtungen. Aus diesem Grunde werden auch weiterhin größere Bonitätsrisiken in der Renten-Direktanlage vermieden. Zur Verbesserung der Portfolioverzinsung können bis zu einem vorgegebenen Limit auch geeignete einfach strukturierte Zinsprodukte erworben werden.

Aktien

Unser Engagement im Aktienbereich ist durch passive Investments in hochliquide börsennotierte Aktien-Fonds, die liquide Blue-Chip-Indizes für die Eurozone, Nordamerika sowie weltweit

(MSCI World) abbilden, festgelegt. Der Aktienbestand wurde infolge der positiven Kursentwicklung in den vergangenen Jahren erhöht. Die Aktieninvestitionen unterliegen bei der AL-PK einem strategischen Aufbauprogramm mit dem Ziel der Vereinnahmung von Dividenden-erträgen, die höher als laufende Rentenerträge sind, und des Aufbaus stiller Reserven zur Sicherstellung der zukünftigen Finanzierung der Zinszusatzreserve.

Ein weiterer Ausbau der Dividenden-Anlagen über Aktien-Fonds erfolgt nur im Rahmen des vorgegebenen Risikobudgets, das aus den vorhandenen Sicherheitsmitteln abgeleitet wird, und bei entsprechend positiver Markteinschätzung. Zur Risikosteuerung wird ein Wertsicherungskonzept mit Stopp-Loss-Marken eingesetzt.

Immobilien

Eine Anlage in **Immobilien** ist nicht vorgesehen.

Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien

Ausgehend von der 2018 durchgeführten Portfolioanalyse anhand marktüblicher Ausschlusskriterien ist unser Portfolio weitgehend frei von ESG-Risiken.

Das Rentenportfolio mit einem Anteil von rd. 95 % an den gesamten Kapitalanlagen setzt sich fast ausschließlich aus Pfandbriefen deutscher Emittenten, Schuldscheindarlehen deutscher Bundesländer sowie aus Staatsanleihen von Euroländern mit sehr guten Bonitäten zusammen. Die Staaten weisen gem. des ND-GAIN-Index geringe ESG Risiken auf. Zudem zählen sie zu den Unterzeichnerstaaten des Pariser Klimaabkommens.

Das Engagement im Aktienbereich beträgt rd. 5 % der gesamten Kapitalanlagen und ist durch die liquiden Indizes EuroStoxx 50, MSCI World sowie MSCI North America festgelegt. Die Investitionen werden über börsennotierte Indexfonds (ETF) gehalten. Dabei werden die Nachhaltigkeitsmerkmale der jeweiligen ETF über die dort enthaltenen Einzeltitel hinsichtlich der ESG-Faktoren gemäß dem Morgan Stanley Capital International (MSCI) ESG-Score bewertet und entsprechend einem ESG-Rating unterzogen. Dies ergibt für das gesamte Aktienportfolio im Schnitt ein ESG-Rating von A/AA.

Darüber hinaus unterliegt die AL-Pensionskasse der konzernweiten Vorgabe, im Jahr 2020 die UN-PRI zu unterzeichnen.

Überprüfung der Anlagepolitik

Die Anlagepolitik der AL-Pensionskasse wird mindestens jährlich im Rahmen der mittelfristigen Planung überprüft. Dabei werden neben geänderten Marktbedingungen insbesondere strategische Zielgrößen, die Einhaltung der Mindestzuführungsverordnung sowie der gesetzten Solvabilitätslimite berücksichtigt.

II. Risikobewertung und Risikosteuerung

Die Anlagegrundsätze des §124 VAG, Abs. 1, Satz 2 (Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität) müssen für die Solvabilität I-Unternehmen auf Einzeltitelbasis eingehalten werden. Kapitalanlageentscheidungen finden daher in diesem Spannungsfeld von Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität statt. Nicht alle Teilziele können bei jeder Entscheidung gleichermaßen Berücksichtigung finden.

Die Sicherheit der Kapitalanlagen beeinflusst die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens und somit auch die Qualität des Versicherungsschutzes. Daher erfolgen Investitionen gemäß Risiko- und Geschäftsstrategie im Wesentlichen in Emittenten und Unternehmen sehr guter Qualität bzw. in breit diversifizierte Aktien-Indizes über entsprechende ETF. Sicherheit der Kapitalanlage bedeutet zudem, dass keine spekulativen Anlagen getätigt werden (Arbitragegeschäfte, Leerverkäufe u. ä.). Zudem erfolgt auf Gesamtportfolio-Ebene eine ausreichende Diversifikation der Anlagen und ihrer Risiken.

Die Vermögensanlagen müssen unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der Kapitalmarktlage einen nachhaltigen Ertrag erzielen. Eine bestimmte zu erwirtschaftende Mindestrendite wird jedoch grundsätzlich nicht vorgeschrieben. Vermögensanlagen, die von vorneherein keine Rendite erzielen, sind aber grundsätzlich nicht geeignet. Der Hauptaspekt der Liquidität von Kapitalanlagen ist der verpflichtende Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen. Der Gesamtbestand der Vermögensanlagen muss jederzeit so zusammengesetzt sein, dass stets ein betriebsnotwendiger Betrag an liquiden oder ohne Schwierigkeiten liquidierbaren Anlagen vorhanden ist. Der Grundsatz der Liquidität setzt eine umfassende Finanz- und Liquiditätsplanung im Unternehmen voraus.

Die Qualität von Vermögensgegenständen wird definiert als dauerhaft werthaltige Anlage bei Einhaltung der Anlagegrundsätze. Das umfasst u.a. die Bonität eines Schuldners, die Substanz eines Unternehmens und die Nachhaltigkeit von Immobilienanlagen. Mit der Qualität werden zudem die Interessen sowohl der Versicherungsnehmer und sonstigen Anspruchsberechtigten als auch des Unternehmens berücksichtigt.

Bei der Identifikation, Messung und Steuerung von Kapitalanlagerisiken werden mögliche Kapitalmarktentwicklungen antizipiert und die Auswirkungen auf das Portfolio und die Neuanlage dargestellt.

Die im Einzelnen verwendeten Methoden zur Messung, Überwachung und Steuerung von Anlagerisiken werden im Folgenden kurz aufgeführt.

Marktrisiko

Als Marktrisiko bezeichnet man das Risiko finanzieller Verluste aufgrund der Änderung von Marktpreisen (z. B. Aktienkurse, Zinsen, Wechselkurse, Volatilitäten oder Rohstoffe).

Die Messung von Marktrisiken erfolgt üblicherweise mittels statistischer Kennzahlen (Risiko-maße). Diese sind entweder symmetrisch (Standardabweichung, Volatilität) und erfassen positive wie negative Abweichungen oder asymmetrisch (Drawdown-Maße, VaR, CVaR) und erfassen nur negative Abweichungen von einer Referenzgröße (bspw. der Nulllinie).

Die Überwachung von Risikopositionen findet anhand regelmäßiger Bewertungen und der Darstellung von Sensitivitäten (Duration u.ä.) in Bezug auf Marktveränderungen und der Auslastung von Risikobudgets oder Limiten statt.

Die Auswirkungen von Marktveränderungen auf den Anlagebestand werden mittels regelmäßiger Sensitivitäts- und Szenarioanalysen (bspw. Aktien -10% und -20%; Zinsen ± 100 BP und ± 200 BP) dargestellt. Stresstests mit Auswirkungen auf Unternehmenskennzahlen werden im Rahmen der ALM-Steuerung und der Planung betrachtet.

Die Steuerung der Marktrisiken erfolgt vornehmlich über die Auslastung des vorgegebenen Risikobudgets mittels Stopp-Loss-Limiten oder Wertuntergrenzen. Darüber hinaus können die Sensitivitäten in Bezug auf Marktveränderungen angepasst oder Bandbreiten dafür vorgegeben werden (z.B. Durationssteuerung). Das Währungsrisiko einzelner Asset-Klassen wird i.d.R. unter dem allgemeinen Marktrisiko subsumiert (bei Aktien-Fonds) oder durch Obergrenzen fallweise begrenzt.

Kredit- / Bonitätsrisiko

Das Kredit- oder Bonitätsrisiko bezeichnet das Risiko, dass ein Kreditnehmer die ihm gewährten Kredite und Darlehen nicht oder nicht vollständig vertragsgemäß zurückzahlen kann oder will. Bonitätsänderungen haben ebenfalls Einfluss auf die in der Rendite von Wertpapieren enthaltenen Kreditrisikoprämien (Spreads), deren Änderung sich auf den Kurs der Papiere auswirkt. Die Messung des Kreditrisikos wird anhand von Ratings vorgenommen: Je schlechter das Rating ausfällt, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls. Ergänzend werden Kreditrisikoaufschläge (Spreads) ggü. einer risikolosen Zinskurve (Swapsätze oder Staatsanleihen) und Preise von Kreditausfallderivaten (Credit Default Swaps) betrachtet.

Die Überwachung des Kreditrisikos findet anhand von Ratingverteilungen und Ratingveränderungen von Emittenten und Emissionen statt. Ergänzend werden die Veränderungen von Marktparametern und eigene Bonitätsanalysen herangezogen.

Die Steuerung der Kreditrisiken erfolgt durch die internen Bonitätsvorgaben und Streuungsvorschriften für Emittenten und Kontrahenten. Dabei wird v.a. Wert auf das Rating, das haftende Eigenkapital und die Besicherung der Wertpapiere gelegt.

Es findet eine laufende Überwachung der Emittenten, der Ratings sowie der Einhaltung der Limite statt. Veränderungen in der Risikoeinschätzung werden regelmäßig analysiert und finden Eingang in die Bewertung verzinslicher Papiere.

Liquiditätsrisiko

Unter dem Liquiditätsrisiko wird die Gefahr verstanden, nicht oder nicht rechtzeitig in der Lage zu sein, Kapitalanlagen und andere Vermögenswerte in Geld umzuwandeln, um finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. So können bspw. wegen Illiquidität der Kapitalmärkte Bestände nicht, nur mit Verzögerungen oder nur mit Kursabschlägen veräußert werden.

Zur Überwachung der Liquiditätsrisiken wird jede Wertpapiergattung bzw. jedes Wertpapier (bei Renten) mit einem Liquiditätskennzeichen versehen, das den Grad der Liquidierbarkeit des Titels zu marktgerechten Preisen angibt. Diese Kennzeichen werden unter Berücksichtigung von Marktdaten sowie der Einschätzung des Portfolio-Managements regelmäßig überprüft.

Zudem wird das Liquiditätsrisiko auf Unternehmensebene durch regelmäßige Planungen der Ein- und Auszahlungen sowie durch kontinuierliche Abstimmung der Fälligkeiten der Kapitalanlagen auf die finanziellen Verpflichtungen gesteuert.

Währungsrisiko

Das Währungsrisiko wird zum einen darin deutlich, dass aufgrund von Wechselkursdifferenzen bei Fälligkeit oder Verkauf von Wertpapieren nicht der ursprünglich erzielbare Betrag erlöst wird. Zum anderen entsteht es durch unterschiedlich hohe Fremdwährungspositionen auf der Aktiv- und Passivseite. Durch weitgehend währungskongruente Bedeckung ist dieses Risiko sehr gering. Fremdwährungsrisiken innerhalb der Aktien-Fonds werden unter dem Aktienkursrisiko subsumiert.

Konzentrationsrisiko

Mit Konzentrationsrisiko bezeichnet man die kumulative Häufung von Risiken mit ähnlichen oder identischen Korrelationswerten. Das Konzentrationsrisiko ist kein Risiko sui generis, sondern kann ein starker Verstärker für Stresssituationen sein, die schlimmstenfalls die Risikotragfähigkeit der Unternehmen erreichen oder übersteigen.

Die Messung des Konzentrationsrisikos wird mittels statistischer Kennzahlen (bspw. Herfindahl-Index) oder Anteilen bzw. Verteilungen von Teilbeständen der Kapitalanlagen vorgenommen. Die Überwachung des Konzentrationsrisikos erfolgt durch regelmäßige Auswertungen und Berichte über Kennzahlen und Limitauslastungen.

Durch Vorgaben bzgl. maximaler Anteile von Teilbeständen (Limite) u. ä. findet eine Steuerung des Konzentrationsrisikos auf unterschiedlichen Ebenen statt.

Genehmigt.

Oberursel, 09.04.2020

- Dr. Seng -

- Ziyal -